

УДК 336. 1

Шандрук О. М.,*магістр з фінансів Національного університету "Острозька академія"*

МУНІЦИПАЛЬНІ ЗАПОЗИЧЕННЯ ЯК ДЖЕРЕЛО ФІНАНСУВАННЯ МІСЦЕВИХ БЮДЖЕТІВ

У статті досліджено сучасний стан ринку муніципальних облігацій в Україні та показано ефективність використання муніципальних запозичень на прикладі бюджету м. Луцька.

Ключові слова: ринок муніципальних запозичень, муніципальні облігації, місцевий бюджет, бюджет розвитку

В статье исследовано современное состояние рынка муниципальных облигаций в Украине и показана эффективность использования муниципальных заимствований на примере бюджета м. Луцка.

Ключевые слова: рынок муниципальных заимствований, муниципальные облигации, местный бюджет, бюджет развития

The article investigates current situation in Ukrainian municipal bond market and analyses the efficiency of using municipal bonds in Lutsk's budget.

Key words: municipal bonds market, municipal bonds, local budget, budget of development.

Постановка проблеми. Однією із найважливіших умов соціально-економічного розвитку адміністративно-територіальних одиниць є їх надійне та стабільне фінансове забезпечення. Більшість функцій, що покладаються на місцеві органи влади, виконуються переважно за державні кошти, а власних джерел, як правило, виявляється недостатньо для функціонування таких важливих сфер життєдіяльності територій, як житлово-комунальне господарство, інженерно-транспортна інфраструктура, будівництво житла та інших факторів соціально-економічного розвитку. Саме за таких умов вагомим чинником стабілізації економічної ситуації в регіонах має стати ефективно залучення додаткових грошових коштів шляхом випуску та розміщення муніципальних облігацій, які сприяють прискоренню соціально-економічного розвитку певного регіону, реформуванню відносин власності, його реструктуризації, підвищенню самостійності у керуванні місцевим виробництвом та обмеженню монополізму на місцевих ринках.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Питання розвитку ринку муніципальних цінних паперів розглядають у своїх працях вітчизняні науковці, зокрема М. Бурмака, В. Опарін, О. Василик, С. Маслюченко, Н.

Обозна, Г. Берадзе, Д. Гридчук та ін. Серед західних економістів, що досліджували цю проблему, виділяють Л. Гітмана, Л. Дугласа, Д. Майкла, А. Нортон, Д. Райтсмана, Р. Робертсона. Проте досі недостатньо дослідженим залишається питання ефективності використання залучених місцевими органами влади коштів в контексті загального розвитку ринку муніципальних облігацій в Україні.

Мета і завдання дослідження. Метою дослідження є визначення пріоритетних напрямків розвитку ринку муніципальних облігацій в Україні та ефективності використання залучених коштів органами місцевого самоврядування на основі вивчення теоретичних аспектів цієї проблематики та аналізу муніципальних запозичень місцевого бюджету.

Виклад основного матеріалу. Сучасний стан розвитку ринку муніципальних запозичень характеризується не лише відсутністю чітких напрямків його подальшого розвитку, але й поряд з тим значною мірою стримує розвиток міської інфраструктури, обмежує інвестиційну діяльність органів місцевого самоврядування, а також їх можливості надавати якісні послуги членам міських громад. На сьогодні майже усі міста України нині потерпають від нестачі фінансових ресурсів, а місцеві бюджети в основній їх частині є дотаційними, що підтверджує гостру необхідність в отриманні необхідних коштів для фінансування нагальних потреб [2, с. 40].

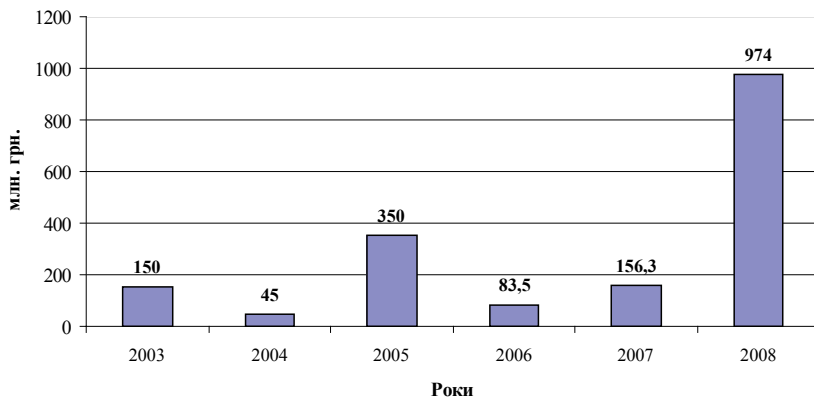
Активне формування нової і вдосконалення існуючої нормативно-правової бази, яка б регулювала весь спектр правових відносин, що виникають у процесі випуску, розміщення та погашення облігацій місцевих позик розпочалося лише 2001 року з прийняттям Бюджетного Кодексу України, що стало основою для забезпечення прозорості та прогнозованості місцевих бюджетів, оскільки саме Кодекс закріпив право місцевих рад і Верховної Ради АРК приймати рішення про здійснення запозичень одночасно лишивши цього права області.

Враховуючи невдалі спроби випуску місцевих облігацій, що мали місце у 1998 році (фактичний дефолт Одеської міської ради), активний розвиток ринку муніципальних запозичень розпочався у 2003 році. Першою серед місцевих рад, яка після набрання чинності Постановою Кабінету Міністрів №207 від 24. 02. 2003 року скористалася правом залучати позикові кошти шляхом випуску облігацій внутрішньої місцевої позики, була Київська міська рада, яка запропонувала інвесторам емісію обсягом 150,0 млн. грн., з яких фактично було розміщено цінних паперів на суму 100,0 млн. грн.

Облігації внутрішньої місцевої позики випускають, як правило, обласні центри, і ці облігації перебувають у вільному обігу. Скажімо, сукупний обсяг зобов'язань Харкова, Вінниці, Донецька, Запоріжжя, Комсомольська, Івано-Франківська, Черкас і Києва (у частині його внутрішнього боргу) оцінюється в 700 млн. гривень. Міста меншого розміру обмежуються, як правило, багаторічними банківськими кредитами – оскільки термін таких

кредитів перевищує тривалість одного фінансового року, вони кваліфікуються як запозичення [1, с. 90].

Якщо розглядати зростання загального обсягу зареєстрованих випусків облігацій місцевих позик в 2003-2008 роках, то варто зазначити, що чітка тенденція відсутня (рис. 1). Так, у 2003 році, випуск облігацій місцевих органів влади було здійснено на суму 150 млн. грн., що всією сумою належало Київській міській раді.



■ Обсяг зареєстрованих випусків облігацій місцевих позик, млн. грн.

Рис. 1. Випуск облігацій місцевих позик в 2003-2008 роках

У 2004 році обсяг випуску облігацій зменшився на 70 % і склав 45 млн. грн.: 25 млн. грн. належало Запорізькій та 20 млн. грн. Донецькій міським радам відповідно. Наступного року обсяг зареєстрованого випуску облігацій муніципалітетів зріс на 305 тис. грн. (або в 7,8 рази), що пояснюється значним зацікавленням органів місцевої влади в використанні такого джерела фінансування нагальних потреб як здійснення запозичень шляхом випуску облігацій місцевої позики. Так, на ринок місцевих запозичень поряд із Київською, Донецькою, Запорізькою міськими радами виходять Харківська, Одеська, Черкаська, Івано-Франківська міські ради.

У 2006 році знову відбувається спад, оскільки випуск облігацій становив лише 83,5 млн. грн., що пояснюється із використанням дещо іншого джерела фінансування потреб, що прописаний в Бюджетному кодексі, а саме – фінансування шляхом отримання кредитів. 2007 року зростання випуску облігацій місцевої позики становило 187,16 % і сягнуло 156,3 млн. грн. Значне зростання здійснення запозичень органами місцевого самоврядування спостерігалось у 2008 році, оскільки зареєстрований обсяг випуску склав 974 млн. грн.

Значними показниками розвитку ринку муніципальних облігаційних позик є частка місцевих запозичень у доходах місцевих бюджетів та частка місцевих запозичень у ВВП (рис. 2).

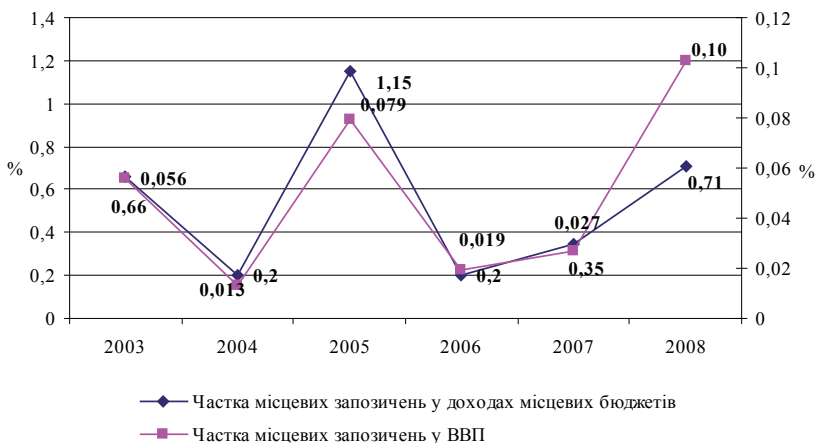


Рис. 2. Частка місцевих запозичень у доходах місцевих бюджетів та ВВП у 2003-2008 роках

Аналіз дохідної частини місцевих бюджетів свідчить про збільшення доходів місцевих бюджетів, однак основний приріст фінансових ресурсів формується переважно за рахунок трансфертів з державного бюджету, що не дає змоги місцевій владі представляти свої інтереси на фондовому ринку. Так, зокрема, частка місцевих запозичень в доходах місцевих бюджетів за досліджуваний період коливалася від 0,66 % у 2003 році до 0,71 % у 2008 році, причому у 2004 році мало місце значне зниження цієї частки до 0,2 %, а наступного року частка зросла до 1,15 %, що зумовлене зростанням обсягу запозичень місцевих рад, що здійснювалося за рахунок випуску облігацій. Поряд із загальними тенденціями, що мали місце на ринку місцевих запозичень, у 2006 році частка місцевих запозичень у доходах місцевих бюджетів зменшилася до 0,2 %, а 2007 року – зросла до 0,35 %.

Аналогічна тенденція спостерігається і щодо ВВП. Досліджувані показники дуже низькі і коливаються в межах 0,027 у 2003 році до 0,1 % у 2008 (для порівняння: в Австрії – 2,13 %, Нідерландах – 2,33 %, Швейцарії – 3,42 %, Туреччині – 5,53 %) [5].

Залучені шляхом випуску муніципальних облігацій кошти можуть направлятися місцевою владою на вдосконалення діючої інфраструктури, реконструкцію та ремонт приміщень, вдосконалення покрівель доріг тощо. Головною метою є цільове використання цих коштів відповідно до мети за-

позичення. З метою оцінки ефективності використання залучених коштів місцевими бюджетами розглянемо бюджет м. Луцька та його запозичення.

Вперше Луцька міська рада прийняла рішення про залучення коштів шляхом випуску муніципальних облігацій у 2007 році на загальну суму 10 млн. грн. під 14 % річних з метою фінансування важливих економічних програм. Зокрема, ці кошти були направлені на реконструкцію клінічного пологового будинку в сумі 2 млн. грн. та на реконструкцію дорожнього покриття вулиць та дворових територій міста (8 млн. грн.).

Оцінивши ефект здійснення муніципальних запозичень 2007 року, у 2008 році міська рада прийняла рішення на залучення таким же способом 30 млн. грн., що були використані відповідно до мети запозичень, зокрема на реконструкцію закладів освіти, житлового фонду, доріг, систем теплопостачання тощо (див. рис. 3).

На початку 2009 року у Луцьку затвердили План заходів з модернізації системи теплозабезпечення у місті Луцьку, що за умови ефективного впровадження дозволить вже на першому етапі (2009-2011 роки) бюджетним закладам міста знизити до нуля споживання природного газу, перейшовши на теплоакумуююче електроопалення. Саме на впровадження цих заходів та низки інших міська рада м. Луцька здійснила запозичення в сумі 50 млн. грн., половина яких направлена була на реконструкцію систем тепло- та гарячого водопостачання. Частина залучених коштів спрямована на реконструкцію доріг (12 млн. грн.), дахів (4 млн. грн.), стадіону “Авангард” (3 млн. грн.), загальноосвітньої школи №26 (3 млн. грн.), дошкільного навчального закладу №39 (500 тис. грн.), будівництво спортивних майданчиків (1 млн. грн.) тощо.

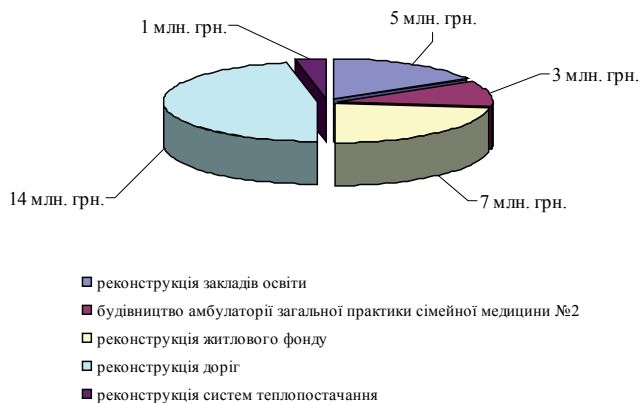


Рис. 3. Розподіл коштів, отриманих у результаті муніципальних запозичень Луцької міської ради у 2008 році

Як свідчить приклад Луцької міської ради, використання містами кредитних грошей сьогодні є насправді одним із найпрогресивніших методів фінансування енергозберігаючих програм, реконструкції ЖКГ тощо, аніж фінансова підтримка у вигляді субвенцій з Державного бюджету України, адже кредити – це схема, цілком прозора для контролю за використанням та, як засвідчує практика, швидка у реалізації. А державні субвенції мають ряд недоліків, зокрема ці кошти, як правило, надходять у другому півріччі, а то й у кінці року, що часто просто унеможлиблює їх використання. Нео-своєні ж кошти, згідно з Бюджетним кодексом, мають бути повернені назад у кінці бюджетного року. Та й схема розподілу обласних субвенцій між містами не забезпечує належного отримання коштів.

Висновки. Провівши дослідження, варто зазначити, що незважаючи на досить ефективне використання коштів, що отримуються органами місцевого самоврядування в результаті розміщення муніципальних облігацій, загальний розвиток ринку муніципальних запозичень на сьогодні стримується низкою чинників, серед яких: відсутність дієвого механізму гарантування прав кредиторів; недостатня ліквідність і привабливість муніципальних облігацій порівняно з іншими борговими інструментами фондового ринку; відсутність розвиненої інфраструктури фондового ринку, що не дозволяє фізичним особам активно брати участь в обігу цих фінансових інструментів тощо [3]. Окрім того, нині у зв'язку із фінансовою нестабільністю в державі, не всі аукціони із розміщення облігацій відбуваються, відсутня належна кон'юнктура ринку, доводиться вести переговори про пролонгацію сплати платежів. А у зв'язку із невиконанням бюджетів відбулося масове зниження рейтингів, що значно стримує процес розміщення облігацій муніципальних позик.

На сьогодні з метою подальшого розвитку ринку муніципальних запозичень необхідним є належне нормативно-правове забезпечення (зокрема прийняття Закону України "Про місцеві запозичення та місцеві гарантії"), подальше формування й розвиток оціночно-інформаційної системи ринку облігаційних позик, основою якої є рейтингова оцінка місцевих цінних паперів тощо. Також важливим етапом розвитку ринку муніципальних облігацій в Україні є створення спеціалізованої незалежної фінансової установи – Установи муніципального фінансування, що здійснюватиме запозичення на ринках капіталу України без державної гарантії та надаватиме ці кошти у вигляді кредитів за найнижчими ринковими ставками кредитороспроможним малим і середнім містам на покращення інфраструктури, а поки що здійснюються лише пілотні проекти.

Вирішення питань щодо врегулювання законодавчих обмежень, гарантувань прав кредиторів тощо дозволить місцевим органам влади належним чином використовувати в умовах недостатності коштів таке джерело додаткового фінансування як муніципальні запозичення.

Література:

1. Рак Р. В. Ринок муніципальних облігацій в Україні // Фінанси України. – 2007. – №11. – С. 86-94.
2. Рекуненко І. І., Котляревський О. В. Роль муніципальних облігацій на ринку місцевих запозичень // Збірник наукових праць ЧДТУ. – Випуск 22. – 2008. – С. 40-44.
3. Штерн Ю. Г., Карлова О. А., Погосьян К. В. Розвиток муніципальних облігацій в Україні // www.eprints.ksame.kharkov.ua.
4. <http://www.lutsk.gov.ua>
5. <http://www.worldbank.org.ua>